

学校编码: 10384
学号: 18420091150583

分类号__密级__
UDC__

厦 门 大 学

硕 士 学 位 论 文

机构持股对会计稳健性的影响
——基于中国 A 股上市公司的经验证据

The Influence of Institutional Ownership on Accounting
Conservatism : Evidence from Chinese A-share Listed Firms

杨澄娇

指导教师姓名 : 黄炳艺 副教授

专 业 名 称 : 会 计 硕 士

论文提交日期 : 2012 年 4 月

论文答辩时间 : 2012 年 月

学位授予日期 : 2012 年 月

答辩委员会主席: __

评 阅 人: __

2012 年 4 月

厦门大学博硕士论文摘要库

厦门大学学位论文原创性声明

本人呈交的学位论文是本人在导师指导下，独立完成的研究成果。本人在论文写作中参考其他个人或集体已经发表的研究成果，均在文中以适当方式明确标明，并符合法律规范和《厦门大学研究生学术活动规范（试行）》。

另外，该学位论文为（ ）课题（组）的研究成果，获得（ ）课题（组）经费或实验室的资助，在（ ）实验室完成。（请在以上括号内填写课题或课题组负责人或实验室名称，未有此项声明内容的，可以不作特别声明。）

声明人（签名）：

年 月 日

厦门大学博硕士论文摘要库

厦门大学学位论文著作权使用声明

本人同意厦门大学根据《中华人民共和国学位条例暂行实施办法》等规定保留和使用此学位论文，并向主管部门或其指定机构送交学位论文（包括纸质版和电子版），允许学位论文进入厦门大学图书馆及其数据库被查阅、借阅。本人同意厦门大学将学位论文加入全国博士、硕士学位论文共建单位数据库进行检索，将学位论文的标题和摘要汇编出版，采用影印、缩印或者其它方式合理复制学位论文。

本学位论文属于：

（ ） 1. 经厦门大学保密委员会审查核定的保密学位论文，
于 年 月 日解密，解密后适用上述授权。

（ ） 2. 不保密，适用上述授权。

（请在以上相应括号内打“√”或填上相应内容。保密学位论文应是已经厦门大学保密委员会审定过的学位论文，未经厦门大学保密委员会审定的学位论文均为公开学位论文。此声明栏不填写的，默认为公开学位论文，均适用上述授权。）

声明人（签名）：

年 月 日

厦门大学博硕士论文摘要库

摘要

近年来，我国上市公司通过提前确认收入、延迟确认损失，操纵财务数据的行为频频发生，如何监督上市公司并使其出具更加稳健的财务信息成为十分迫切的问题。会计稳健性是高质量财务报告的重要特征之一，其要求及时确认损失，延迟确认收益，因此，稳健性是约束上市公司操纵财务数据的有效治理机制。有研究发现，权益投资者对稳健性有需求，但是哪类权益投资者对稳健性有需求的问题仍然没有解决。相对于个人投资者，机构投资者更具规模、专业和信息优势，其更有能力和动力利用稳健性这一治理机制对上市公司进行监督，本文预测机构投资者更能驱动对稳健性的需求。

我国资本市场上的机构投资者主要为证券投资基金，本文以证券投资基金为代表研究机构持股与稳健性的关系。选取我国 A 股上市公司为样本，从机构持股水平和机构持股集中度两个角度研究机构持股对稳健性的影响。研究发现，机构持股水平和机构持股集中度与上市公司的稳健性水平显著正相关，且持股集中度对稳健性的影响明显大于持股水平。进一步研究发现，机构持股对稳健性的正向影响在信息不对称的公司里更加显著。从产权性质角度考虑，非国有企业中，机构持股对稳健性的正向影响显著高于国有企业。虽然机构投资者在国有企业中的治理作用受到限制，但是机构集中持股仍然可以凭借其足够的监督力正向影响国有企业的稳健性。

本文共分为六部分：第一部分是前言，第二部分是文献综述，第三部分研究假设，第四部分是研究设计，第五部分是实证结果，第六部分是研究结论、不足与展望。本文的研究结果不仅解决了哪类权益投资者对稳健性有需求，而且为机构投资者积极参与公司治理提供了经验证据。对信息高度不对称的公司和国有企业的稳健性水平的提高提供了参考意义。

关键词：机构持股；稳健性

厦门大学博硕士论文摘要库

Abstract

Recently, the behavior of manipulating financial data through timely gains recognition and delaying loss recognition has happened again and again. As a result, it becomes an important issue about how to monitor listed firms and make them disclose more conservative financial information. Accounting conservatism is one of important characteristics of high-quality financial statement, which requires listed firms recognize loss timely but delay gains recognition. So, conservatism is an efficient governance mechanism to limit listed firms to manipulate financial data. The existing literature study found that equity investors demand conservatism, but the question about which equity investors demand conservatism has not yet been answered. Compared with individual investors, institutional investors have advantage of size, profession and information, which have more incentive to make full use of conservatism governance mechanism to monitor listed firms. We predict that institutional investors are more likely to demand conservatism.

Securities investment funds are the main institutional investors on China's market, the paper made securities investment funds as representative to study the relationship between institutional investors and conservatism. The paper selected the listed firms in China A-share as sample, and studied the influence of institutional investors on conservatism from two respective angles, which are the level of institutional ownership and institutional ownership concentration. The study found that both the level of institutional ownership and institutional ownership concentration has a significant positive correlation with conservatism; moreover, the impact of concentrated ownership on conservatism is greater than the holding level's. Further study found that the impact of institutional investors on conservatism is more significant positive in high information asymmetric firms. From the point view of the property nature, the paper found that the relationship between institutional investors and conservatism is more significant positive in non-state-owned enterprises

Though the governance role of institutional investors in state-owned firms is restricted by sorts of factors, institutional bond shareholders with adequate supervision can still positively influence conservatism.

The paper is divided into six parts: the first part is the preface; the second part is a literature review; the third part is hypothesis; the fourth part is study designation; the fifth part is the empirical results; the sixth part is the study findings, inadequate and prospects. The findings of this paper not only help to learn more about the source of demand, but also provide empirical evidence about institutional investors' actively participation in corporate governance. Furthermore, they provide a reference value to high asymmetric firms and state-owned enterprises with regard to the improvement of conservatism.

Keywords: Institutional Ownership; Conservatism

目 录

第 1 章 前言	1
1.1 研究背景	1
1.2 研究方法	3
1.3 可能的创新点	3
1.4 研究结构	4
第 2 章 文献综述	5
2.1 稳健性文献综述	5
2.2 股东积极主义文献综述	13
第 3 章 研究假设	16
第 4 章 研究设计	22
4.1 机构持股水平的计量	22
4.2 稳健性计量模型的确定	23
4.3 研究变量的设定	26
4.4 回归模型的建立	28
4.5 研究样本与数据来源	30
4.6 模型回归方法	31
第 5 章 实证结果	32
5.1 机构持股残差	32
5.2 描述性统计	33
5.3 相关性分析	34
5.4 实证结果	36
第六章 研究结论	54
6.1 研究结论	54
6.2 不足与展望	55
参考文献	56
致谢	63

厦门大学博硕士论文摘要库

Contents

Part1 Introduction	1
1.1 Research Background.....	1
1.2 Research Method	3
1.3 Possible Innovation	3
1.4 Research Framework.....	4
Part2 Literatures Overview	5
2.1 Conservatism	5
2.2 Shareholder Activism.....	13
Part3 Hypotheses of the Study.....	16
Part4 Research Design.....	22
4.1 Measure of Institutional Ownership	22
4.2 Choice of Conservatism Model	23
4.3 Variables.....	26
4.4 Research Model.....	28
4.5 Sample and Socure of Data	30
4.6Regression Method of Model	31
Part5 Empirical Result.....	32
5.1 Residual of Institutional Ownership	32
5.2 Descriptive Statistics	33
5.3 Correlative Analysis.....	34
5.4 Empirical Result.....	36
Part6 Conclusion.....	54
6.1 Research Conclusion.....	54
6.2 Demerit and Prospect	55
Reference.....	56
Acknowledgements	63

厦门大学博硕士论文摘要库

第 1 章 前言

1.1 研究背景

近年来,我国上市公司出现缺乏稳健性的会计信息时常发生,通过提前确认收入、延迟确认损失进而操纵财务信息的事件频频发生。例如,上市公司香溢融通在 2008 年推迟对信托贷款和典当款两笔可能无法收回的业务款的不利消息的披露,致使投资者遭到重大损失。2010 年四川长虹被指涉嫌提前确认收入虚增利润而深陷财务造假风波中。截止 2011 年 9 月,天能科技的某个建筑工程投标项目还未知是否中标的情况下,就未卜先知确认了该投标项目的收入,从而达到虚增利润的目的。

稳健性要求好消息的确认比坏消息的确认需要更确凿的证据 Basu(1997)^[1],即好消息和坏消息的确认及时性是不对称的。Ball&Shivakumar (2005)^[2]认为及时确认经济损失是财务报告最主要的特征,并认为稳健性是及时确认未实现费用,延迟确认未实现收益,这和 Basu 的稳健性定义殊途同归。我国对稳健性的重视可追溯到 1993 年出台的《企业会计准则》,该准则第一次提出会计核算的谨慎性原则,即稳健性原则。1998 年和 2001 年相继出台的《股份有限公司会计制度》以及《企业会计制度》使得稳健性的适用范围有所扩大。2007 年,我国上市公司新施行的《企业会计准则》第一次将稳健性写入会计信息质量特征中。

从稳健性的定义可以看出,稳健性是约束上市公司提前确认收入、延迟确认损失的有效治理机制,对于上市公司的机会主义行为,稳健性将产生更好的治理利益,如果权益投资者理解并重视这种利益,并利用稳健性这一治理机制监督上市公司,将有效缓解两权分离产生的代理成本,保护自身利益。研究表明,权益投资者对稳健性有需求,但是哪类权益投资者需求稳健性这一问题仍没有得到解决。相对于个人投资者,机构投资者更具规模、专业和信息优势,其有能力和动力运用稳健性这一治理机制监督上市公司,如果稳健性能够带来治理利益,机构投资者更能理解并重视这种利益,从而驱动对稳健性的需求。

自我国市场化改革以来,证券市场得到迅速发展,截止 2011 年 12 月 31 日,

我国 A 股市场上共有 2342 家上市公司，总市值高达 214758.10 亿元，流通市值高达 164921.30 亿元^①。随着资本市场的发展，机构投资者队伍不断发展壮大。截止 2011 年底，我国全部上市公司中，机构持股市值占总市值的比例将近一半^②，机构持股比例达到历年的最高值 40%，已经在董事会中占有一席之地，能够对上市公司实施重大影响。不仅如此，近来国家不断鼓励机构投资者的发展，从“超常规发展机构投资者”的战略决策到 2002 年的《上市公司治理准则》明确要求机构投资者积极参与监督公司经营层，再到 2004 年寄予机构投资者改善上市公司股权结构的厚望。这一系列的法规条文都明确了我国加快发展机构投资者的迫切要求，我国的机构投资者已经成为资本市场上不可或缺的一部分。目前，我国的机构投资者类型有一般法人、基金、券商集合理财、保险公司、QFII、非金融类上市公司、社保基金、券商、阳光私募、信托公司、银行、企业年金、财务公司和基金管理公司。自从 2004 年颁布的《证券投资基金法》实施后，证券投资基金在资本市场上的作用不断完善和提高。2006 年，证监会颁布了一系列的规范文件，旨在加强对证券投资基金的监管。借助资本市场的发展和相关政策的支持，证券投资基金逐步发展壮大，已经从 2004 年的 161 只发展到 2011 年的 915 只^③。截止 2011 年底，基金持股市值占总市值的比重约为 12%^④，而证券公司、社保基金、保险公司、QFII 等其它机构投资者的持股市值占总市值的比重几乎是在零附近波动，证券投资基金已经成为我国资本市场上主要的机构投资者，本文主要以证券投资基金为代表用以研究机构持股与稳健性的关系。

上市公司的两权分离造成管理层和外部投资者之间的信息不对称，信息不对称程度不同，代理问题的严重性也不同。高信息不对称的公司里，机构投资者参与上市公司治理所带来的治理利益将高于信息不对称程度较低的公司，因为信息不对称程度低的公司，代理问题较小，信息披露比较充分。因此，信息不对称程度不同，机构投资者对稳健性这一治理机制的需求也不同，从而造成对上市公司的稳健性有不同程度的影响。除了信息不对称的问题，我国还面临着国有股一股

^①数据来源：中国证监会网站 <http://www.csrc.gov.cn/pub/zjhpublic/G00306204/>

^② 数据来源：通过 wind 数据库搜集 2011 年我国所有上市公司机构持股情况数据并进行相应的整理

^③ 数据来源：中国证监会网站 <http://www.csrc.gov.cn/pub/zjhpublic/G00306204/>

^④ 数据来源：通过 wind 数据库搜集整理

Degree papers are in the "[Xiamen University Electronic Theses and Dissertations Database](#)". Full texts are available in the following ways:

1. If your library is a CALIS member libraries, please log on <http://etd.calis.edu.cn/> and submit requests online, or consult the interlibrary loan department in your library.
2. For users of non-CALIS member libraries, please mail to etd@xmu.edu.cn for delivery details.

厦门大学博硕士论文摘要库